

Estrategias Activas vs. Pasivas Una Mirada en Perspectiva

X Seminario de Inversiones – AMAFORE

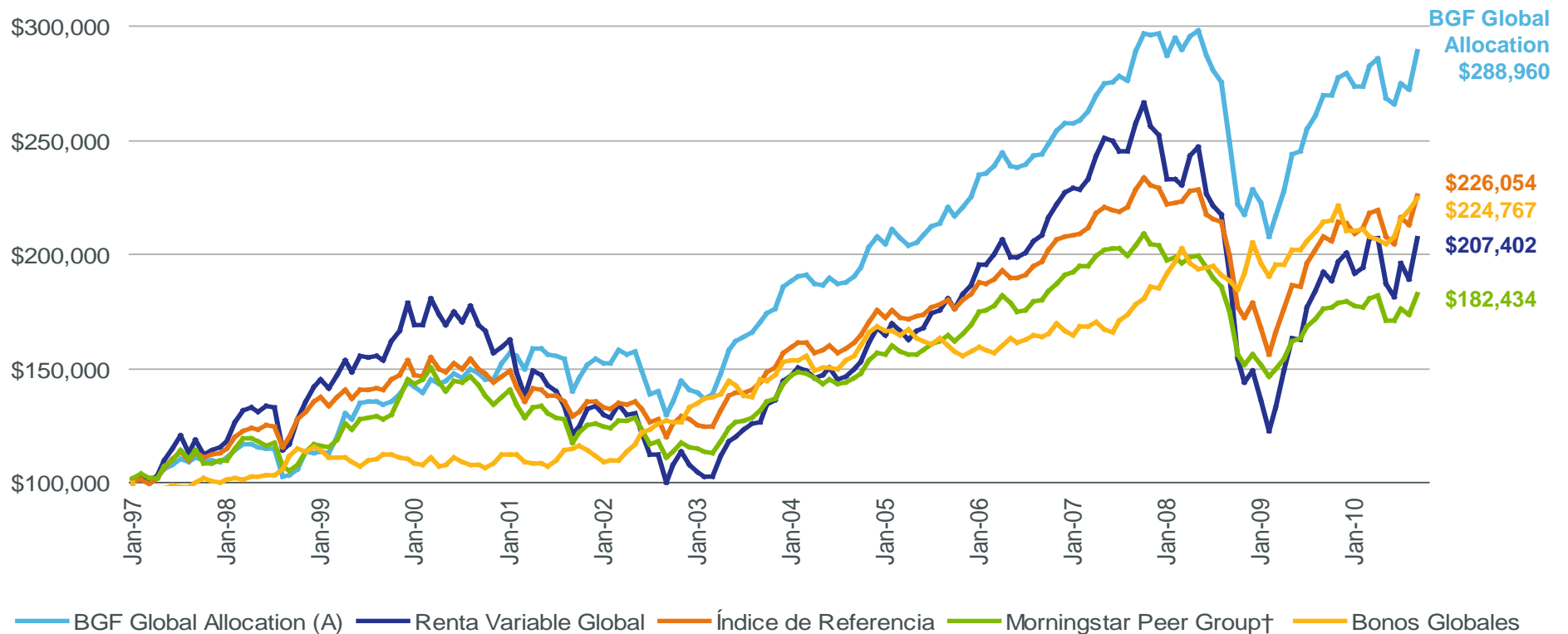
Samantha Ricciardi, Director

Octubre 21, 2010

Existe Alfa?

Alfa se logra con una estrategia y un proceso integral

BGF Global Allocation: Rendimiento de \$100,000



As of September 30, 2010. Source: BlackRock, Morningstar. Inception date: January 3, 1997. Fund size US \$13,905 M. Launch date: 3 January 1997 'A' shares. Basis: NAV prices, with gross dividends reinvested, net of expenses. Performance figures are calculated net of annual fees. Past performance is not a guide to future performance. ISIN code: LU0072462426.

* 36% S&P 500, 24% FTSE World (ex.-US), 24% BofA ML 5-Year US Treasury Bonds, 16% Citigroup Non-USD Gov't Bonds.

† Sector: Morningstar AA Global Flexible (US\$) Basis: NAV prices, with gross dividends reinvested, net of expenses.

Proceso Tradicional de Toma de Decisiones



- La gran ventaja: fragmenta un proceso complicado en partes simples y digeribles

Gestión de Cartera Tradicional

Normalmente se utiliza un proceso de dos etapas para la asignación de activos



'Separación entre lo estratégico y lo táctico'

- La estrategia supone que los instrumentos tienen un valor de mercado justo
 - Lo táctico captura las variaciones del valor justo
- La estrategia se extrapola de eventos históricos
 - Lo táctico captura las desviaciones
- La estrategia se encarga de las decisiones principales
 - Lo táctico es adicional

Esta separación supone que se puede

- Determinar el valor justo de las clases de activos
- Extrapolar de eventos históricos
- Denominar el comportamiento de inversionistas como racional

Un proceso conveniente que funciona para varias estructuras

Cuatro Defectos del Proceso Tradicional

1. Falta de enfoque en la asignación de activos
 - El factor más importante del éxito y la rentabilidad
2. El éxito de los componentes individuales de la cartera, no es suficiente para garantizar el éxito de la cartera completa
3. Los administradores le pueden añadir valor al cliente por encima del simple rendimiento del mandato
4. El gobierno corporativo es normalmente muy rígido para adaptarse a la complejidad de un enfoque óptimo de inversión

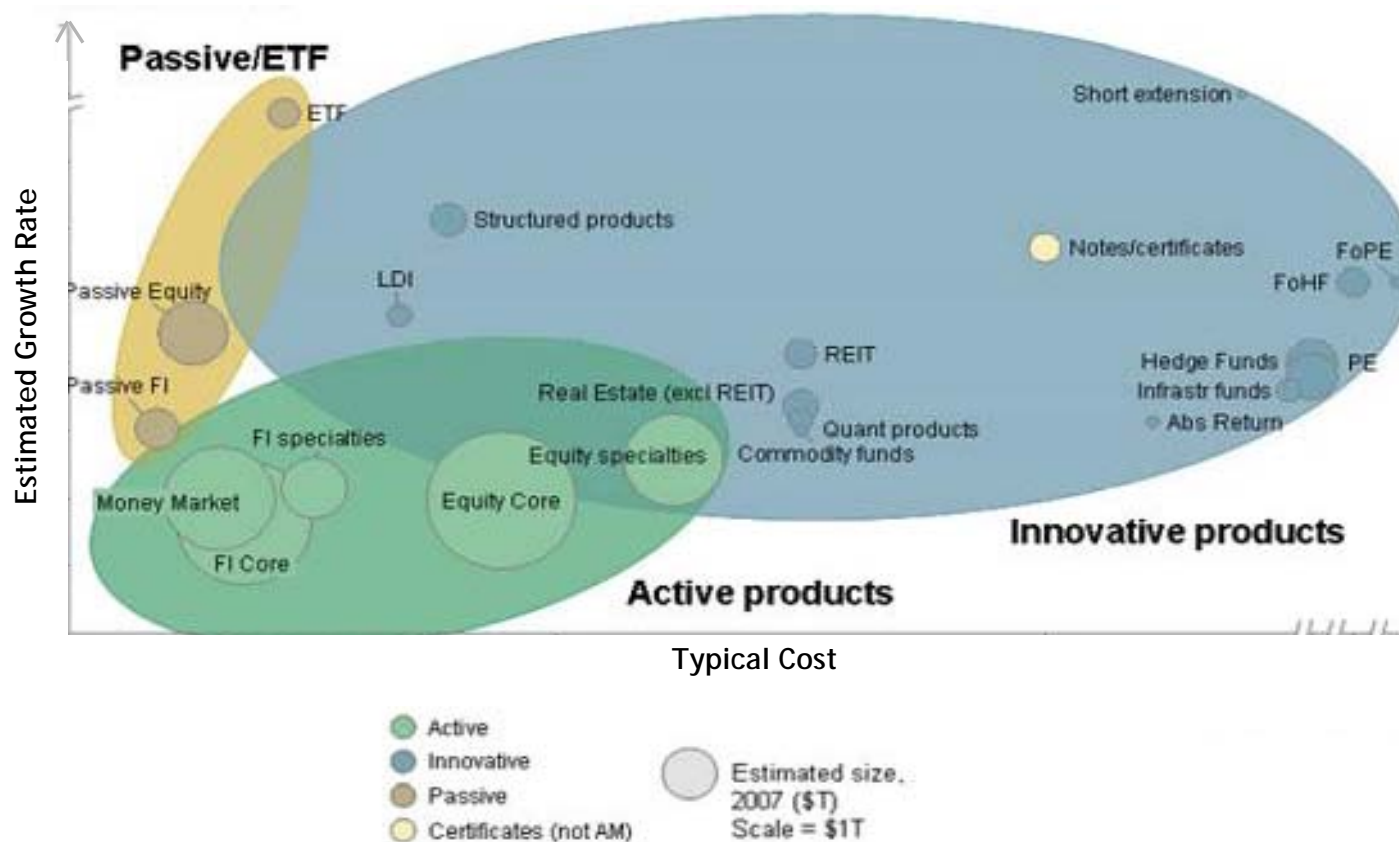
La Realidad Es Más Compleja



- El proceso tradicional no siempre funciona de manera ordenada
- La coyuntura actual ha resaltado este punto

Estrategias “Barbell”

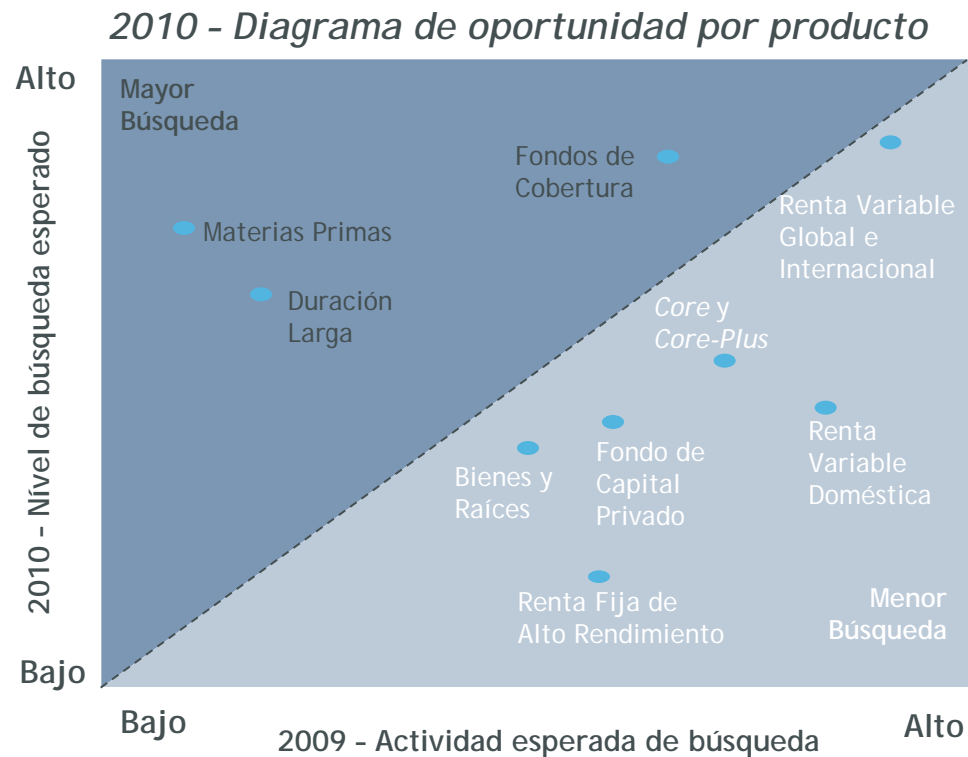
Inversionistas institucionales están dejando el uso de estrategias tradicionales y han comenzado a implementar estrategias “barbell” donde usan una combinación de instrumentos pasivos y activos



Sources: Financial Times/Morgan Stanley

Crecimiento de Asignación a Alternativos

- El interés de clientes institucionales por activos alternativos ha crecido
- Fondos de pensión de todos tamaños entienden que la alfa sin correlación (de los activos alternativos) representará una manera en la cual pueden sustituir pérdidas creadas por la caída de los mercados de renta variable en el 2008 y 2009



Note: US respondents only.
Sources: Casey Quirk, eVestment Alliance

Características de Administradores Exitosos

1. Establecer un objetivo claro

- Determinar un proceso de inversión disciplinado
- Desarrollar un buen análisis de riesgo/rendimiento
- Analizar los recursos internos disponibles para llevar a cabo este manejo de portafolios

2. Determina tu riesgo activo total a un nivel “cómodo”, este es tu presupuesto de riesgo

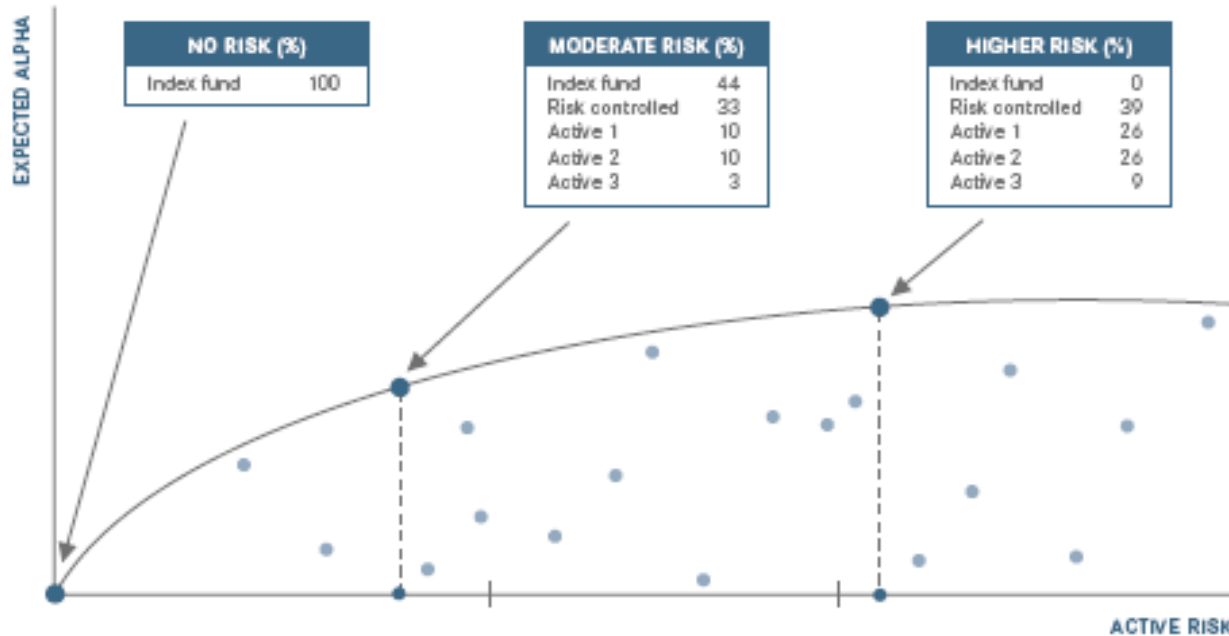
3. Optimiza la relación entre rendimiento activo puro y riesgo activo

- Combinar un “buen” riesgo controlado en estrategias activas y estrategias pasivas
- Disciplina en la formación/estimación de alfas esperados
- Diversifica tu portafolio

Mejorando el Proceso Tradicional

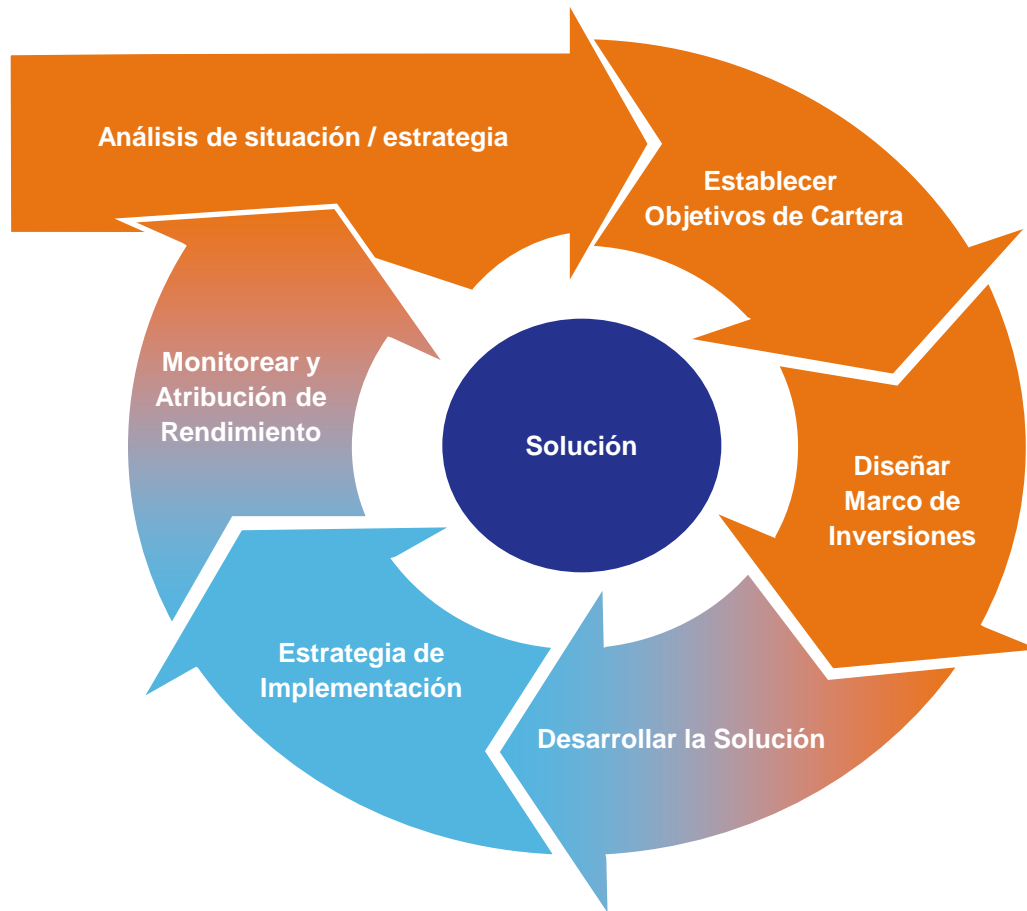
Una proporción del portafolio debería de estar anclada a los instrumentos pasivos, así moderando el riesgo y sumando estrategias activas sobre una frontera eficiente

Exhibit 1
EFFICIENT FRONTIER OF ACTIVE MANAGERS



Fuente: BlackRock, *InvestmentInsights: Understanding Active Management*, Vol. 6 Issue 1, April 2003

Proceso Integrado



Siempre con un énfasis en la gestión de riesgo

Beta diversificada

+

Alfa diversificada

¿Cómo Podemos Ayudarle a Nuestros Clientes?

- Rentabilidades competitivas
- Ser un socio dedicado
 - Razón principal detrás de la fusión con BGI
- Aprovechar nuestra presencia global en los mercados financieros
 - Para una asignación de activos global mejor orientada a los mercados
 - Para apoyar la selección de activos
- Somos únicos en nuestra capacidad de contribuir por ambos lados del “barbell”
 - Proveedor más grande de gerencia de beta por medio de fondos indexados y “ETF”s
 - \$102 mil millones* en activos alternativos (fondos de cobertura, fondos de capital privado, materias primas y sector inmobiliario)
- **La estrategia “barbell” es un planteamiento, sin embargo, lo más importante es un objetivo claro al cual se le arma una estrategia disciplinada que le corresponda**

*Source: BlackRock - AUM as of 30 Junio 2010

Disclaimers

The following notes should be read in conjunction with the attached document:

1. Issued by BlackRock Investment Management (UK) Limited, authorised and regulated by the Financial Services Authority. Registered office: 33 King William Street, London, EC4R 9AS. Tel: 020 7743 3000. Registered in England No. 2020394. For your protection telephone calls are usually recorded. BlackRock is a trading name of BlackRock Investment Management (UK) Limited.
2. Past performance is not a guide to future performance and should not be the sole factor of consideration when selecting a product. All financial investments involve an element of risk. Therefore, the value of your investment and the income from it will vary and your initial investment amount cannot be guaranteed. Changes in the rates of exchange between currencies may cause the value of investments to go up and down. Fluctuation may be particularly marked in the case of a higher volatility fund and the value of an investment may fall suddenly and substantially. Levels and basis of taxation may change from time to time.
3. Mandates we manage may be exposed to finance sector companies, as a service provider or as counterparty for financial contracts. In recent months, liquidity in the financial markets has become severely restricted, causing a number of firms to withdraw from the market, or in some extreme cases, becoming insolvent. This may have an adverse affect on the mandates we manage.
4. Any research in this document has been procured and may have been acted on by BlackRock for its own purpose. The results of such research are being made available only incidentally. The views expressed do not constitute investment or any other advice and are subject to change. They do not necessarily reflect the views of any company in the BlackRock Group or any part thereof and no assurances are made as to their accuracy.
5. This document is for information purposes only and does not constitute an offer or invitation to anyone to invest in any BlackRock funds and has not been prepared in connection with any such offer.
6. This material is for distribution to Professional Clients (as defined by the FSA Rules) and should not be relied upon by any other persons.
7. Subject to the express requirements of any client-specific investment management agreement or provisions relating to the management of a fund, we will not provide notice of any changes to our personnel, structure, policies, process, objectives or, without limitation, any other matter contained in this document.
8. Este material es exclusivamente para propósitos educativos y no constituye una oferta de venta o una invitación para adquirir valores (ni dichos valores deberán ser ofrecidos o vendidos a cualquier persona) en cualquier ninguna jurisdicción en la que tal oferta, compra o venta sería ilegal conforme a las leyes sobre títulos valores de la jurisdicción en la que dicha oferta, invitación, compra o venta sea ilegal conforme a la legislación en materia de valores de dicha jurisdicción. La información relativa a valores o productos contenida en este material no ha sido registrada o autorizado por las autoridades en materia de valores de México o por cualquier otra autoridad en materia de valores en cualquier jurisdicción de cualquier país de latinoamérica y ninguna de esas autoridades ha confirmado o validado la veracidad de cualquier información contenida en el presente material

UNLESS OTHERWISE SPECIFIED, ALL INFORMATION CONTAINED IN THIS DOCUMENT IS CURRENT AS AT {DATE}.